

CFO 兼任董事能抑制企业极端避税行为吗？

孙雪娇 翟淑萍 甦叶

(天津财经大学 会计学院, 天津 300222)

摘要: 本文从理论上分析了 CFO 兼任董事对企业极端激进和极端保守避税行为的影响,并以 2009~2017 年 A 股上市公司为研究样本,采用分位数回归进行实证检验。研究表明:当企业避税极端保守时,CFO 兼任董事能够显著提高企业避税程度;当企业避税极端激进时,CFO 兼任董事并没有显著降低企业避税程度。进一步检验外部治理和内部治理对两者关系的影响发现:当企业纳税信用评级较高时,CFO 兼任董事同时抑制了企业极端激进和极端保守的避税行为;当地区税收征管力度较强时,CFO 兼任董事能够显著地抑制企业极端激进避税行为;当股权集中度较高时,CFO 兼任董事同时对企业极端激进和极端保守避税行为发挥了治理作用。本文的研究表明,CFO 兼任董事能够对企业极端避税行为发挥财务咨询和监督作用,一定的内外部治理机制的加强能够促进 CFO 兼任董事治理作用的发挥。

关键词: CFO 兼任董事;极端避税;内部治理;外部治理

中图分类号: F275.5 **文献标识码:** A **文章编号:** 1003-5230(2021)01-0067-10

一、引言

合理避税是企业通过降低税负提高企业价值的重要手段之一。过于保守的避税会增加企业的税收负担,不利于节约企业现金流;过于激进的避税虽可以减轻企业税收负担,但也会增加被税务机关处罚的风险。公司的治理特征影响企业的避税决策,公司董事会和管理层作为企业避税策略的决策层和执行层,其特征将会影响企业的避税程度,现有文献从高管薪酬^[1]、董事会内部联结^[2]、董事会的独立性和财务能力^[3]、女性 CEO 和 CFO^[4]、学者型 CEO^[5]等视角对此进行了研究。CFO 作为精通企业财务和税务的高层管理者,是企业财务政策与策略的重要决策人与监督者,在一些国家的公司治理机制中,CFO 被要求进入董事会,这无疑会增强其对财务和税务战略实施的话语权和执行力。然而 CFO 进入董事会能否对企业避税行为产生实质性治理效果,现有研究并未对其展开充分的探讨。

董事会具有咨询和监督双重职能^[6]。借鉴高阶梯队理论,CFO 兼任董事可能使得董事会在财务

收稿日期: 2020-03-07

基金项目: 国家自然科学基金项目“交易所问询监管的影响因素及治理效应——基于财务报告问询函的证据”(71972140)

作者简介: 孙雪娇(1983—),女,河北秦皇岛人,天津财经大学会计学院副教授,博士;

翟淑萍(1975—),女,天津人,天津财经大学会计学院教授,博士生导师;

甦叶(1996—),女,蒙古族,内蒙古通辽人,天津财经大学会计学院博士生。

决策和财务监督两个方面呈现异质性。一方面,CFO兼任董事能够使董事会拥有足够的专业财务和税务知识,从而降低信息不对称和决策的随意性;另一方面,CFO兼任董事使得CFO更有能力和动力对公司财务发挥监督作用。此外,公司内部治理功能的有效发挥有赖于其他内外部治理机制的约束。CFO兼任董事对企业避税行为的治理同样也受到税收征管环境与企业股权结构治理机制的影响。因此,本文以中国主板上市公司为样本,探讨CFO兼任董事能否对企业极端避税行为发挥积极的治理作用,并在此基础上进一步探究CFO兼任董事对企业极端避税行为发挥积极治理作用的内外部治理条件。

本文的贡献主要体现在:第一,拓展了企业避税行为及其影响因素的研究。现有文献对避税影响因素的研究主要集中于一般避税行为(避税条件分布的均值),本文从极端避税行为(既包括极端激进避税行为也包括极端保守避税行为)这一新的视角出发,研究了CFO兼任董事对企业避税行为的影响,丰富了极端避税影响因素的研究,并运用分位数回归进行实证检验,提供了更为稳健的研究结论。第二,拓展了CFO兼任董事治理效应的研究。现有少量文献聚焦于CFO兼任董事对董事会监督职能履行^[6]、公司业绩^[7]、财务报告质量^[8]及投资效率^[9]的影响,本文研究了CFO兼任董事对极端避税的治理效应,丰富了CFO治理机制的相关文献。第三,本文分别从公司的内部治理和外部治理两方面进一步检验了CFO兼任董事对企业极端避税行为发挥治理效应的具体情境,为优化企业内外部治理环境以更好地发挥CFO治理作用提供了经验证据与政策依据。

二、理论分析与研究假设

(一)CFO兼任董事与企业极端避税行为

避税按行为动机的激进度大致包含三个层次——保守、一般和激进。保守避税行为可以理解为企业缺少税务筹划;一般避税行为指合法的税务筹划,即节税;而激进避税行为指通过税务筹划(合法或不合法或处于两者之间)降低当期的应税收益^[10],它代表了税务筹划的一定程度和范围。Lisowsky(2010)指出,一般避税行为是税务筹划的最初手段(如通过操纵折旧或减值),激进避税行为是更进一步的税务筹划,如转移定价策略等^[11]。当企业避税程度显著高于其他企业获得避税收益时,本文称之为极端激进避税。一些耳熟能详的公司如星巴克、谷歌、亚马逊、苹果等公司均存在不同程度的激进避税行为。如星巴克在2011年提供给投资者的财报显示盈利4000万美元,但税报显示亏损6000万美元,从盈利到亏损,这大约1亿美元的差异是星巴克通过极端激进避税实现的。当企业避税程度过于激进时,虽然为企业节约了现金支出,但同时企业可能会因此遭受税务处罚而发生更多支出,也会因遭受处罚或高避税触发信用危机使声誉受损,从而降低企业价值。而当企业没有充分享受税收优惠政策,未在合法条件下以降低税收负担的方式来处理财务、经营和交易事项,避税程度显著低于其他企业时,本文称之为极端保守避税。当企业避税程度过于保守时,企业因缺少税务筹划而增加了现金支出,从而降低了企业价值。因此,过高或过低的避税均会对企业价值造成负面影响。

CFO作为公司的高管,直接负责公司财务报告全过程的质量,因此对公司财务决策产生更加直接的影响^[8],在企业财务决策和监督中充当了重要角色。随着我国CFO制度的引入,CFO的角色也随之发生转变,由早期的“账房先生”主要负责记账编表,到随后成为CEO的“幕僚”,承担着保证财务信息质量、企业财务运营合法合规的基本职责,再到近些年来更多的CFO成为CEO的“战略伙伴”,可以直接向董事会提供财务信息以发挥咨询和监督职能^[12]。

董事会作为一种重要的公司治理机制,其特质会影响组织的战略决策和监督^[13],相比CFO仅作为管理层的作用,CFO兼任董事会使董事会的战略决策和监督职能得到更有效的发挥,理由包括以下三个方面:第一,CFO兼任董事后使得董事会获得了更多且专业的财务和税务知识,从而通过以下途径优化董事会财务决策、实现企业战略支持:其一,CFO可以通过投票权直接影响财务决策权;其二,通过与其他董事进行沟通和交流获得财务决策支持进而间接影响财务决策^[9]。现有研究也从不同角度支持了CFO兼任董事的战略支持效应,向锐(2015)、袁建国等(2017)研究发现,CFO兼任董

事能够提高其财务执行力,显著抑制上市公司的过度投资^{[9][14]}。第二,CFO兼任董事能够更好地对公司财务起到监督作用,制约CEO的权力。当企业财务处于高风险时,CFO将发挥监督职能降低财务风险。Bedard等(2014)研究发现,CFO兼任董事提高了财务报告质量,包括减少了内控重大缺陷和财务重述、提高了应计质量^[8]。孙国光和郭睿(2015)发现,CFO兼任内部董事能够帮助董事会更好地履行监督职能,并且这种治理机制能制约CEO权力^[6]。第三,CFO兼任董事后,出于对自身专业能力和声誉的维护和证明,更有动机为董事会提供财务和税务的专业知识以及更为详细的财务报告,从而降低董事会的信息不对称程度。综上,当企业避税程度极端激进时,虽然降低了企业的税收负担,却增加了企业的税收风险,出于对风险的权衡和声誉的维护,CFO可能发挥对企业税务状况的监督功能,降低企业避税程度;而当企业避税程度极端保守时,虽然降低了企业税收风险,但加重了企业税收负担,出于对个人专业胜任能力的证明,CFO可能发挥参与税务决策的支持功能,提高企业避税程度。基于以上理由,本文提出假设1a和假设1b:

假设1a:CFO兼任董事能够显著抑制企业的极端保守避税行为。

假设1b:CFO兼任董事能够显著抑制企业的极端激进避税行为。

(二)外部治理、CFO兼任董事与企业极端避税

税收征管是抑制企业避税行为的有力外部治理机制^{[15][16]},现有的税收征管方式分为两种:一种是通过检查、征税、处置等方式的强制性征管活动;另一种是通过非强制性征管活动激励企业纳税,如纳税信用评级制度^[17]。因此,本文从非强制性税收征管(用纳税信用评级代表)与强制性税收征管(用地区税收征管强度代表)两个角度分别讨论外部治理机制对CFO兼任董事与企业极端避税关系的影响。

1.纳税信用评级、CFO兼任董事与企业极端避税。纳税信用评级作为一种税收监管方式,是国税局对企业的纳税状况做出的官方评级,具有激励性。中国税务总局连同其他部委对A级纳税人实施联合激励机制,从项目审批、税收服务等方面给予了41项政策优惠和绿色通道,与此同时银行等金融机构还将纳税信用评级结果作为向企业提供贷款的重要依据。可见,纳税信用评级不仅代表企业的纳税信用,而且其结果还具有溢出效应。不仅如此,纳税信用评价指标中不但包括企业纳税状况指标,还包括纳税人在工商、质检、环保、银行等部门的信用记录,如果纳税信用评级为A,则意味着企业在各方面均拥有较高的信用,从而可获得较高的声誉^[17]。因此,一方面,当企业纳税信用评级为A时,如果企业避税极端激进,则可能会对企业的声誉造成不利影响,CFO兼任董事后将更加关注企业的税务状况包括纳税声誉,为保住企业纳税信用评级为A的声誉,其将发挥监督职能降低避税程度。另一方面,当企业纳税信用评级为A时,税务机关会给纳税人政策优惠和绿色通道,意味着企业的税务风险较低。此时如果企业避税极端保守,CFO兼任董事发挥避税战略支持职能的风险和机会成本较小,因此CFO兼任董事后将更有动机提高避税程度,在税务风险可控的范围内节约企业的税收现金支出,以证明其专业胜任能力和战略支持职能的履职尽责。基于以上理由,本文提出假设2a:

假设2a:纳税信用评级为A的公司,CFO兼任董事能够显著抑制企业的极端避税行为。

2.地区税收征管、CFO兼任董事与企业极端避税。《税收征管法》第二十五条规定,纳税人应按其适用的会计制度编制财务报表,并按规定的时限向主管税务机关报送。自1994年我国开始实施分税制财政管理体制,国家建立了中央和地方两套税收体系,理顺了中央和地方的税收分配关系,对调动两方的积极性、加强税收征管以及保证财政收入发挥了积极作用。周黎安等(2011)研究发现,关于税收努力对税收增长的边际贡献,国税(地税)查实率每增长1个百分点,税收收入将增长0.829(1.224)个百分点^[18]。可见,税收征管力度的提高能够抑制企业的避税行为。李维安和徐业坤(2013)认为在税收征管力度强的地区,主管税务机关对企业税务状况的监督会更严格,企业利用政治身份实施避税特别是非法避税的潜在成本相对较高^[19]。因此,税收征管力度是影响企业避税强度及CFO发挥税务监督职能的重要外部环境。在税收征管力度相对较强的地区,如果企业避税过于激

进,将使得其税务状况处于高风险状态。此时,CFO兼任董事后,出于对风险的权衡和声誉的维护,CFO有动机充分发挥对企业税务状况的监督职能^[6],以降低企业的税务风险,且CFO兼任董事后其财务执行力得到提高^{[9][14]},因此将更有助于其履行监督职能从而减少极端激进避税。基于以上理由,本文提出假设2b:

假设2b:地区税收征管越强,CFO兼任董事越能够显著抑制企业的极端激进避税行为。

(三)内部治理、CFO兼任董事与企业极端避税

公司的内部治理包括股东、董事会和管理层三个层面的治理,而对董事会能够发挥治理作用的内部治理主要是股东治理。股权结构是一种重要的治理机制,股权集中度可以用来衡量公司治理的情况^[20],由于缺少较完善的外部监管机构,相对集中的股权可以弥补由股权分散带来的内部监管不足问题。已有研究表明,公司治理对经营者具有监督和制衡作用,从而对经理人的行为产生影响^[21],股权结构作为公司治理结构的基础,直接影响着管理层的行为决策^[22]。在公司股权高度集中的情况下,大股东对管理层的监督作用和约束能力较强^[20],大股东可以通过派驻董事的方式控制董事会,从而影响公司的决策能力。CFO兼任董事后,其地位和话语权得到提高,持股比例较高的大股东能够对CFO兼任董事的履职情况起到制衡与监督作用,因此对其治理将更为有效,CFO也会越勤勉,会更加努力地为董事会服务,发挥其战略支持和监督职能,减少企业的极端避税行为。基于此,本文提出假设3:

假设3:在股权集中度较高的公司,CFO兼任董事能够显著抑制企业的极端避税行为。

三、研究设计

(一)样本和数据来源

本文选取我国2009~2017年A股主板上市公司为初始样本,并按以下步骤进行剔除:(1)ST、*ST公司;(2)金融保险行业公司;(3)税前会计利润小于0和等于0的样本,理由是该种情况下无法计算避税指标^[23];(4)实际有效税率小于0和大于1的样本,即剔除实际有效税率异常值对研究结论的影响^[24];(5)数据缺失的样本。本文最后得到10974个观测样本。

本文使用的数据来源如下:(1)基于国泰安数据库,收集了CFO是否兼任董事的数据以及CFO其他特征数据。(2)基于《中国税务稽查年鉴》,收集了代表各省市税收征管力度的增值税发票选票率。(3)基于中国国家税务总局网站,收集了企业纳税信用评级信息。其余变量除法定税率来自WIND数据库外,均来源于国泰安数据库。本文采用Stata14.0进行数据处理。

(二)变量定义

1.被解释变量:企业避税程度(CHRATE)。现有文献主要采用两类指标对之进行衡量,一类是会计一税收差异指标,包括会计一税收总差异、扣除应计利润影响的会计一税收差异等。该类差异指标的形成既可以来源于避税行为,又可以来源于盈余管理,因此涵盖了较多噪音。还有一类是采用税率指标,包括所得税费用税率和实际有效税率,尤其是基于实际纳税现金计算的实际有效税率能够更清晰地刻画企业的实际税收负担,但是由于税收优惠政策的影响,各企业的法定税率存在不一致的情况,这使得企业间的实际有效税率不可比较^[24]。因此本文选取法定税率与实际有效税率之差作为避税程度指标,并且在稳健性检验中采用扣除应计利润影响的会计一税收差异来衡量避税^[25]。进一步的,参考Armstrong等(2015)的方法^[3],将CHRATE分布的第1个十分位归为极端保守避税,将CHRATE分布的第9个十分位归为极端激进避税。

2.解释变量:CFO是否兼任董事(CFOINB)。参考Bedard等(2014)、向锐(2015)的方法^{[8][9]},构造虚拟变量CFOINB,当CFO兼任董事时,CFOINB取值为1,否则为0。在手工收集该数据时,我们将“CFO”“财务总监”“总会计师”“首席财务官”均作为CFO的称呼进行检索和赋值。CFO兼任董事的时间设为POST,CFO兼任董事及其以后的年份,POST取值为1,之前年份取值为0。

3.控制变量。为了控制影响企业避税行为的公司治理和公司特征等因素,本文控制了公司特征

变量,包括企业规模、盈利能力、资产负债率、固定资产比率、经营活动现金流、成长性;还控制了公司治理变量,包括董事长与总经理两职合一、独立董事比例、最终控制人性质。此外还控制了年份和行业哑变量,具体变量定义见表 1。

表 1 主要变量定义

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	企业避税程度	CHRATE	法定所得税率-实际所得税率,其中实际所得税率=(所得税费用-递延所得税费用)/利润总额。 将 CHRATE 分布的第 1 个十分位归为极端保守避税,将 CHRATE 分布的第 9 个十分位归为极端激进避税
解释变量	CFO 兼任董事的开始时间	POST	CFO 兼任董事及其之后 POST 取值为 1,之前取值为 0
	CFO 是否兼任董事	CFOINB	当样本公司的 CFO 兼任董事时,CFOINB 取值为 1,否则为 0
调节变量	纳税信用评级为 A 级的企业	A	当样本公司纳税信用评级为 A 级时,A 取值为 1,否则为 0
	地区税收征管强度哑变量	XPR	以《中国税务稽查年鉴》中增值税协查的选票率代表,地区选票准确率大于中位数时取值为 1,否则为 0
	股权集中度	TOP1_D	当 TOP1 大于中位数时取值为 1,否则为 0
	资产规模	SIZE	期初总资产取自然对数
	盈利能力	ROA	税前利润/总资产
	公司上市年限	AGE	公司上市年限加 1 后取自然对数
	资产负债率	LEV	长期总负债/总资产
	固定资产比率	PPE	期初固定资产/期初总资产
	现金持有量	CASH	期初现金及现金等价物余额/期初总资产
	控制变量	成长性	GROWTH
董事长与总经理两职合一		DUAL	董事长与总经理若为同一人取值为 1,否则为 0
独立董事比例		INDEPEN	独立董事人数占董事会总人数的比例
第一大股东持股比例		TOP1	第一大股东持股数/年末总股数
最终控制人性质		SOE	当实际控股股东为国家股、国有股、国有法人股时取值为 1,否则取 0
行业虚拟变量		IND	证监会 2012 年划分的行业分类
年份虚拟变量		YEAR	年份虚拟变量,属于该年份取值为 1,否则为 0

(三)模型设计

为了检验 CFO 兼任董事对企业极端避税行为的影响,本文采用分位数回归方法。Koenker 和 Bassett(1978)提出的分位数回归方法采用残差绝对值的加权平均作为最小化目标函数,其能够提供关于被解释变量整个条件分布的全面信息,且不易受极端值影响,其结果较 OLS 回归结果更为稳健^[26]。本文旨在检验 CFO 兼任董事对极端激进避税和极端保守避税的影响,分位数回归可以呈现被解释变量企业避税程度由极小到极大的各个条件分布的全部信息。为了检验假设 1a 和 1b,设定避税程度(CHRATE)为约束条件的分位数回归模型(1),以检验当避税程度处于高中低不同分位时,CFO 兼任董事对企业避税行为的影响。为验证假设 2a,建立模型(2)。同理,为验证假设 2b 和假设 3,将模型(2)中的 A×POST 分别替换成 XPR×POST 和 TOP1_D×POST:

$$CHRATE = \alpha_0 + \alpha_1 POST + \sum \alpha_k (Control + IND + YEAR) + \epsilon \quad (1)$$

$$CHRATE = \beta_0 + \beta_1 A \times POST + \sum \beta_k (Control + IND + YEAR) + \epsilon \quad (2)$$

四、实证结果与分析

(一)描述性统计

表 2 报告了各变量的描述性统计结果,从样本数据看,CFOINB 的均值为 0.479,说明样本公司中有 47.9%的 CFO 兼任了董事;CHRATE 的中位数接近为 0,说明约 50%的样本公司采用一般或是保守的避税方式,四分之三分位数为 3.7%,说明有 25%以上的样本公司实际税率比法定税率低 3.7%;进一步将 CHRATE 按由低到高排序发现,有 43.48%的样本公司 CHRATE 大于 0,说明有 43.48%的样本公司实际税率低于法定税率。

表 2

描述性统计结果

变量名称	观测值	均值	最小值	1/4 分位	中位数	3/4 分位	最大值	标准差
CHRATE	10974	-0.024	-0.590	-0.058	-0.009	0.037	0.250	0.136
POST	10974	0.245	0	0	0	0	1	0.430
CFOINB	10974	0.479	0	0	0	1	1	0.500
SIZE	10974	2.152	1.609	2.079	2.197	2.197	2.708	0.197
LEV	10974	0.054	0	0	0.009	0.072	0.420	0.087
CASH	10974	0.163	0.008	0.065	0.117	0.212	0.690	0.142
ROA	10974	0.060	-0.036	0.026	0.051	0.082	0.241	0.047
GROWTH	10974	0.193	-0.511	0.001	0.128	0.296	2.166	0.369
PPE	10974	0.217	0.002	0.084	0.179	0.313	0.725	0.170
AGE	10974	19.610	9	16	19	24	32	5.286
INDEPEN	10974	0.372	0.333	0.333	0.333	0.417	0.571	0.053
TOP1	10974	0.361	0.091	0.237	0.341	0.467	0.759	0.153
A	10974	0.550	0	0	1	1	1	0.498
XPR	10974	0.510	0	0	1	1	1	0.500
SOE	10974	0.391	0	0	0	1	1	0.488
DUAL	10974	0.261	0	0	0	1	1	0.439

(二)回归结果与分析

1.CFO 兼任董事与企业极端避税。为进行比较,我们首先进行了 OLS 回归,即避税条件分布均值(一般避税行为)回归,表 3 中第(1)列报告了 OLS 回归结果,显示 CFO 兼任董事后提高了一般避

表 3

CFO 兼任董事与企业极端避税

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	OLS	Q10	Q20	Q30	Q40
POST	0.009* (0.060)	0.019** (0.044)	0.008* (0.088)	0.011*** (0.000)	0.009*** (0.001)
SIZE	-0.003 (0.785)	0.009 (0.672)	0.012 (0.148)	0.007 (0.267)	-0.002 (0.658)
LEV	-0.040 (0.160)	-0.159*** (0.008)	-0.077*** (0.008)	-0.039* (0.065)	-0.024 (0.124)
PPE	0.083*** (0.000)	0.133*** (0.000)	0.0779*** (0.000)	0.052*** (0.000)	0.037*** (0.000)
CASH	-0.014 (0.200)	0.044*** (0.006)	0.012 (0.214)	0.007 (0.356)	-0.004 (0.501)
ROA	0.351*** (0.000)	0.550*** (0.000)	0.382*** (0.000)	0.269*** (0.000)	0.181*** (0.000)
GROWTH	-0.004 (0.424)	0.000 (0.956)	-0.006 (0.202)	-0.009** (0.016)	-0.009** (0.026)
AGE	0.001*** (0.006)	-0.003*** (0.003)	-0.001** (0.026)	-0.000 (0.206)	0.000 (0.338)
INDEPEN	0.030 (0.448)	0.010 (0.918)	0.009 (0.807)	0.022 (0.345)	0.023* (0.076)
TOP1	0.007 (0.567)	0.056*** (0.006)	0.023*** (0.004)	0.007 (0.134)	-0.002 (0.600)
CFOINB	-0.011** (0.019)	-0.032*** (0.003)	-0.012*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.005*** (0.005)
SOE	-0.003 (0.560)	-0.026** (0.012)	-0.012*** (0.004)	-0.003 (0.233)	-0.003 (0.168)
DUAL	0.002 (0.587)	0.000 (0.991)	0.002 (0.572)	0.002 (0.333)	0.001 (0.494)
常数项	-0.079* (0.065)	-0.204** (0.029)	-0.180*** (0.000)	-0.116*** (0.001)	-0.065*** (0.001)
YEAR/IND	控制	控制	控制	控制	控制
N	10974	10974	10974	10974	10974
R ² /Pseudo R ²	0.074	0.117	0.085	0.056	0.036

续表 3

变量	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
	Q50	Q60	Q70	Q80	Q90
POST	0.007 *** (0.001)	0.004 ** (0.025)	0.003 (0.315)	0.003 (0.449)	0.003 (0.706)
SIZE	-0.008 (0.124)	-0.005 (0.281)	-0.007 (0.298)	-0.012 (0.141)	-0.023 ** (0.019)
LEV	-0.018 (0.359)	-0.012 (0.479)	0.009 (0.686)	0.021 (0.364)	0.006 (0.816)
PPE	0.039 *** (0.000)	0.046 *** (0.000)	0.063 *** (0.000)	0.057 *** (0.000)	0.066 *** (0.000)
CASH	-0.011 ** (0.034)	-0.019 *** (0.001)	-0.027 *** (0.000)	-0.037 *** (0.000)	-0.051 *** (0.000)
ROA	0.129 *** (0.000)	0.069 *** (0.000)	0.020 * (0.074)	-0.061 *** (0.000)	-0.163 *** (0.000)
GROWTH	-0.006 (0.186)	-0.004 (0.384)	0.002 (0.689)	0.002 (0.748)	0.004 (0.595)
AGE	0.001 *** (0.001)	0.001 *** (0.000)	0.002 *** (0.000)	0.003 *** (0.000)	0.005 *** (0.000)
INDEPEN	0.010 (0.491)	0.014 (0.374)	0.012 (0.572)	0.041 (0.187)	0.051 (0.215)
TOP1	-0.008 ** (0.014)	-0.010 *** (0.002)	-0.011 * (0.090)	-0.019 ** (0.036)	-0.012 (0.216)
CFOINB	-0.003 (0.132)	-0.001 (0.461)	-0.0003 (0.883)	-0.001 (0.783)	0.001 (0.882)
SOE	0.001 (0.544)	0.002 (0.191)	0.006 ** (0.029)	0.007 ** (0.032)	0.012 *** (0.004)
DUAL	0.001 (0.472)	0.000 (0.815)	0.0001 (0.992)	0.001 (0.736)	0.002 (0.538)
常数项	-0.004 (0.854)	0.007 (0.772)	0.033 (0.333)	0.079 ** (0.017)	0.071 * (0.093)
YEAR/IND	控制	控制	控制	控制	控制
N	10974	10974	10974	10974	10974
R ² /Pseudo R ²	0.024	0.026	0.040	0.067	0.105

注：***、**和*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著(双尾)，括号内为p值，下表同。

税行为。而分位数回归可以呈现被解释变量企业避税程度由极小到极大的各个条件分布的全部信息，表3中第(2)至(10)列报告了CFO兼任董事与极端避税的分位数回归结果。结果显示，在避税程度分布的第1个十分位上(避税程度低分位上)，POST的系数在5%的水平上显著大于0，即当避税极端保守时，CFO兼任董事后提高了避税程度，支持了假设1a；在避税程度的第2个至第6个十分位上，POST的系数均显著大于0，但回归系数整体上呈递减态势，说明随着避税程度的提高，CFO兼任董事后提高的避税程度逐渐递减。在避税程度分布的第9个十分位上(避税程度高分位上)，POST的系数不显著，没有支持假设1b，这表明假设1得到了部分验证。该结果说明CFO兼任董事后使得董事会获得了更多且专业的财务和税务知识，优化了董事会税务决策，对企业极端保守避税行为发挥了显著的战略支持职能，但CFO兼任董事没有发挥监督职能，可能的原因是，监督职能的发挥需要特定的条件，在下文假设2和假设3中我们会进一步讨论监督职能发挥的具体情境。

2.外部治理、CFO兼任董事与企业极端避税。(1)纳税信用评级、CFO兼任董事与企业极端避税。表4中第(1)至(3)列报告了纳税信用评级对CFO兼任董事与企业极端避税行为之间关系的影响。在避税程度分布的第1个十分位上，A×POST的系数在1%的水平上显著为正，即对于纳税信用评级为A的公司，当避税程度极端保守时，CFO兼任董事能够显著提高企业的避税程度。在避税程度分布的第9个十分位上，A×POST的系数在1%的水平上显著为负，即对于纳税信用评级为A

的公司,当避税程度极端激进时,CFO兼任董事能够显著降低企业的避税程度,支持了假设 2a。该研究结果显示,在纳税信用评级高的样本公司,CFO兼任董事可以更好地发挥治理作用,在避税激进时发挥监督作用抑制极端激进避税,在避税较保守时发挥咨询作用帮助企业税收筹划。(2)地区税收征管、CFO兼任董事与企业极端避税。本文以《中国税务稽查年鉴》中增值税协查的选票率度量地区税收征管强度,表 4 中第(4)至(6)列报告了地区税收征管强度对 CFO 兼任董事与企业极端避税行为之间关系的影响,在避税程度分布的第 9 个十分位上,XPR×POST 的系数在 10%的水平上显著为负,支持了假设 2b,即当地区税收征管力度较强时,CFO 兼任董事对企业极端避税行为可以更好地发挥监督作用,抑制极端激进避税行为。

3.内部治理、CFO 兼任董事与企业极端避税。表 5 中第(1)至(3)列报告了股权集中度对 CFO 兼任董事与企业极端避税行为之间关系的影响。在避税程度分布的第 1 个十分位上, TOP1_D×POST 的系数在 5%的水平上显著为正,即对于股权集中度较高的公司,当避税程度极端保守时,CFO 兼任董事能够显著提高企业的避税程度。在避税程度分布的第 9 个十分位上, TOP1_D×POST 的系数在 10%的水平上显著为负,即对于股权集中度较高的公司,当避税程度极端激进时,

表 4 外部治理、CFO 兼任董事与企业极端避税

变量	纳税信用评级、CFO 兼任董事与企业极端避税			税收征管、CFO 兼任董事与企业极端避税		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Q10	Q50	Q90	Q10	Q50	Q90
A×POST	0.040 *** (0.000)	0.004 ** (0.045)	-0.011 *** (0.005)			
XPR×POST				-0.004 (0.755)	0.002 (0.349)	-0.007 * (0.099)
SIZE	0.020 (0.381)	-0.007 (0.137)	-0.024 ** (0.047)	0.013 (0.514)	-0.005 (0.293)	-0.023 ** (0.024)
LEV	-0.141 ** (0.010)	-0.020 (0.155)	0.001 (0.991)	-0.159 *** (0.008)	-0.019 (0.202)	-0.000 (0.996)
PPE	0.129 *** (0.000)	0.038 *** (0.000)	0.060 *** (0.000)	0.129 *** (0.000)	0.038 *** (0.000)	0.065 *** (0.000)
CASH	0.043 ** (0.026)	-0.014 *** (0.001)	-0.052 *** (0.000)	0.040 (0.109)	-0.014 *** (0.000)	-0.053 *** (0.000)
ROA	0.543 *** (0.000)	0.128 *** (0.000)	-0.162 *** (0.000)	0.551 *** (0.000)	0.127 *** (0.000)	-0.163 *** (0.000)
GROWTH	-0.003 (0.659)	-0.005 ** (0.020)	0.003 (0.579)	0.003 (0.778)	-0.006 *** (0.010)	0.005 (0.422)
AGE	-0.003 *** (0.000)	0.001 *** (0.000)	0.005 *** (0.000)	-0.003 *** (0.009)	0.001 *** (0.002)	0.005 *** (0.000)
INDEPEN	0.025 (0.705)	0.009 (0.579)	0.050 (0.294)	0.027 (0.737)	0.012 (0.420)	0.054 (0.305)
TOP1	0.058 *** (0.000)	-0.006 (0.222)	-0.008 (0.566)	0.054 *** (0.010)	-0.005 (0.223)	-0.008 (0.282)
CFOINB	-0.036 *** (0.001)	-0.000 (0.965)	0.006 (0.12)	-0.020 *** (0.007)	0.000 (0.792)	0.004 (0.320)
SOE	-0.025 *** (0.000)	0.002 (0.339)	0.012 *** (0.005)	-0.031 *** (0.000)	0.001 (0.685)	0.013 *** (0.000)
DUAL	0.000 (0.992)	0.0010 (0.596)	0.003 (0.534)	-0.001 (0.864)	0.001 (0.498)	0.002 (0.521)
常数项	-0.236 *** (0.000)	-0.010 (0.730)	0.076 * (0.083)	-0.228 *** (0.001)	-0.015 (0.553)	0.073 (0.132)
YEAR/IND	控制	控制	控制	控制	控制	控制
N	10974	10974	10974	10974	10974	10974
Pseudo R ²	0.119	0.024	0.105	0.117	0.024	0.105

CFO 兼任董事能够显著降低企业的避税程度,支持了假设 3。该研究结果显示,在股权集中度较高的样本公司,大股东对 CFO 激励与监督得更为勤勉,CFO 兼任董事可以更好地发挥其财务咨询和监督职能,在企业避税激进时抑制极端激进避税,以降低企业税务风险;在企业避税保守时帮助税收筹划,在风险可控范围内帮助企业减少现金流出。

(三)敏感性测试

分位数回归结果比 OLS 回归结果更稳健^[26],分位数回归能够全方位地刻画因变量,其损失函数为一次损失,与 OLS 回归的二次损失函数相比,其对样本量的信息损失较少。但为了使研究结论更加稳健,本文还进行了以下敏感性测试:

1. 更换因变量度量方式。采用扣除应计利润影响的会计—税收差异 (DDBTD^①) 作为企业避税程度的代理指标对本文研究假设进行稳健性检验,研究结论基本保持不变。

2. 内生性问题。CFO 兼任董事可能是公司自选择的结果,因此本文采用 PSM 配对方法缓解该内生性问题造成的影响。杜胜利和周琪(2009)研究发现,CFO 进入董事会与 CFO 的个人特征和工作经历相关^[7],即 CFO 是否能够进入董事会更多体现了“人治”的特点。与此同时,CFO 是否进入董事会与企业规模、企业业绩等企业特征也可能存在关联,因此,本文选取 CFO 年龄、任期、性别以及企业规模、企业业绩作为协变量,按 1:1(无放回)进行匹配,研究结论保持不变。

五、研究结论与启示

本文基于委托代理理论和高阶梯队理论,对 CFO 兼任董事对企业极端避税行为的治理效应进行了理论分析,并利用分位数回归进行了实证检验,同时进一步分析了 CFO 兼任董事发挥治理作用的具体情境。本文研究结论对企业加强 CFO 治理机制的设计、优化 CFO 兼任董事治理效应发挥的环境具有较为重要的政策意义。本文的研究结论与启示主要包括以下方面:

第一,CFO 兼任董事能够提高企业的财务执行力、优化财务决策,发挥避税的治理作用。目前,我国上市公司 CFO 兼任董事的比例不高,2009~2017 年 CFO 兼任董事的比例大概为 47.9%,可能的原因是基于代理问题及董事会独立性的考虑,公司内部人进入董事会可能会以追逐个人利益为前提而牺牲股东利益,从而抑制了 CFO 兼任董事。本文的研究结果表明,CFO 兼任董事可以抑制极端避税行为,因此,建议上市公司建立 CFO 进入董事会的遴选机制,以更好地发挥 CFO 对财务政策与策略的监督和咨询职能。

第二,良好的外部治理是 CFO 兼任董事发挥治理效应的必要条件。首先,CFO 兼任董事在企业纳税信用评级较高时能更好地对极端避税行为发挥财务咨询和监督作用,说明 CFO 兼任董事的职能作用的发挥依赖于企业的税务风险状况以及企业的声誉状况,CFO 会权衡企业所处的税务风险和声誉情况,以更好地发挥财务咨询作用和监督作用。其次,只有在税收征管力度较强的地区,CFO 兼任

表 5 内部治理(股权集中度)、CFO 兼任董事与企业极端避税

变量	(1)	(2)	(3)
	Q10	Q50	Q90
TOP1_D×POST	0.028 ** (0.012)	0.003 (0.163)	-0.008 * (0.080)
SIZE	0.017 (0.229)	-0.005 (0.276)	-0.024 ** (0.036)
LEV	-0.153 ** (0.012)	-0.018 (0.230)	-0.005 (0.917)
PPE	0.145 *** (0.000)	0.039 *** (0.000)	0.064 *** (0.000)
CASH	0.053 *** (0.008)	-0.014 *** (0.000)	-0.054 *** (0.000)
ROA	0.554 *** (0.000)	0.127 *** (0.000)	-0.163 *** (0.000)
GROWTH	0.001 (0.922)	-0.005 * (0.071)	0.004 (0.423)
AGE	-0.003 *** (0.002)	0.001 *** (0.008)	0.005 *** (0.000)
INDEPEN	0.011 (0.888)	0.012 (0.424)	0.047 (0.189)
CFOINB	-0.030 *** (0.000)	0.000 (0.848)	0.005 (0.340)
SOE	-0.027 *** (0.002)	0.001 (0.782)	0.012 ** (0.040)
DUAL	-0.004 (0.591)	0.001 (0.615)	0.003 (0.521)
常数项	-0.217 *** (0.000)	-0.017 (0.600)	0.077 ** (0.017)
YEAR/IND	控制	控制	控制
N	10974	10974	10974
Pseudo R ²	0.117	0.024	0.105

董事才能显著地对极端激进避税行为发挥治理作用。作为重要的外部治理机制,税收征管能够降低代理成本^[19],能够对内部治理环境起到监督和优化作用。因此,应不断优化 CFO 兼任董事的外部治理机制,使 CFO 兼任董事能够更好地发挥治理效应。

第三,良好的内部治理也可促进 CFO 兼任董事发挥治理效应。当大股东的监督效应越强时,CFO 兼任董事发挥的效应也越强,这说明在让 CFO 进入董事会对其进行职位激励的同时,也要有相应监督机制督促其勤勉工作。

注释:

① $BTD_{i,t} = \alpha TACC_{i,t} + \mu_i + \epsilon_{i,t}$,其中, $BTD = [\text{税前会计利润} - (\text{所得税费用} - \text{递延所得税}) / \text{名义所得税税率}] / \text{总资产}$; $TACC$ 为总应计利润, $TACC = (\text{净利润} - \text{经营活动净现金流}) / \text{总资产}$ 。 μ_i 为公司 i 在样本期内残差的平均值, $\epsilon_{i,t}$ 为 t 年度内残差与平均残差 μ_i 的偏离度, $DDBTD_{i,t} = \mu_i + \epsilon_{i,t}$ 。

参考文献:

- [1] 陈冬,唐建新.高管薪酬、避税寻租与会计信息披露[J].经济管理,2012,(5):114—122.
- [2] 李成,吴育辉,胡文骏.董事会内部联结、税收规避与企业价值[J].会计研究,2016,(7):50—57.
- [3] Armstrong, C.S., Blouin, J.L., Jagolinzer, A.D., Larcker, D.F. Corporate Governance, Incentives and Tax Avoidance[J]. Journal of Accounting and Economics, 2015, 60(1): 1—17.
- [4] 曾爱民,魏志华,李先琦.女性高管对企业税收激进行为的影响[J].财经科学,2019,(8):110—122.
- [5] 张晓亮,文雯,宋建波.学者型 CEO 更加自律吗? ——学术经历对高管在职消费的影响[J].经济管理,2019,(12):106—126.
- [6] 孙光国,郭睿.CFO 内部董事有助于董事会履行监督职能吗? [J].会计研究,2015,(11):27—33.
- [7] 杜胜利,周琪.上市公司 CFO 制度特征业绩相关性实证研究[J].金融研究,2009,(9):135—142.
- [8] Bedard, J. C., Hoitash, R., Hoitash, U. Chief Financial Officers as Inside Directors [J]. Contemporary Accounting Research, 2014, 31(3): 787—817.
- [9] 向锐.CFO 财务执行力与企业过度投资——基于董事会视角的分析[J].会计研究,2015,(7):56—62.
- [10] Frank, M., Lynch, L., Rego, S. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting[J]. The Accounting Review, 2009, 84(2): 467—496.
- [11] Lisowsky, P. Seeking Shelter: Empirically Modeling Tax Shelters Using Financial Statement Information[J]. The Accounting Review, 2010, 85(5): 1693—1720.
- [12] Geiger, M. A., North, D. S. Does Hiring a New CFO Change Things? —— An Investigation of Changes in Discretionary Accruals[J]. The Accounting Review, 2011, 81(4): 781—809.
- [13] Hambrick, D. C., Mason, P. A. Upper Echelons: Organization as a Reflection of Its Top Managers[J]. Academy of Management Review, 1984, 9(2): 193—206.
- [14] 袁建国,范文林,程晨,肖华芳.CFO 兼任董事能促进公司提高投资效率吗? ——来自中国上市公司的经验证据[J].管理评论,2017,(3):62—73.
- [15] 曾亚敏,张俊生.税收征管能够发挥公司治理功用吗? [J].管理世界,2009,(3):143—152.
- [16] 叶康涛,刘行.税收征管、所得税成本与盈余管理[J].管理世界,2011,(5):140—148.
- [17] 孙雪娇,翟淑萍,于苏.柔性税收征管能否缓解企业融资约束——来自纳税信用评级披露自然实验的证据[J].中国工业经济,2019,(3):81—99.
- [18] 周黎安,刘冲,厉行.税收努力、征税机构与税收增长之谜[J].经济学(季刊),2012,(1):1—18.
- [19] 李维安,徐业坤.政治身份的避税效应[J].金融研究,2013,(3):114—129.
- [20] 姜付秀,黄继承.CEO 财务经历与资本结构决策[J].会计研究,2013,(5):27—34.
- [21] Cronqvist, H., Makhija, A., Yonker, S. Behavioral Consistency in Corporate Finance: CEO Personal and Corporate Leverage[J]. Journal of Financial Economics, 2012, 103(1): 20—40.
- [22] 黄琚,周春娜.股权结构、管理层行为对环境信息披露影响的实证研究——来自沪市重污染行业的经验证据[J].中国软科学,2012,(1):133—143.
- [23] 刘行,叶康涛.金融发展、产权与企业税负[J].管理世界,2014,(3):41—52.
- [24] 吴联生.国有股权、税收优惠与公司税负[J].经济研究,2009,(10):109—120.
- [25] 刘行,叶康涛.企业的避税活动会影响投资效率吗? [J].会计研究,2013,(6):47—53.
- [26] Koenker, R., Bassett, G. Regression Quantiles[J]. Econometrica, 1978, 46(1): 33—50.

(责任编辑:胡浩志)